

CLO保有額 邦銀急増

ローン担保証券



財務の評価が低い企業への貸し出し債権を束ねて証券化した金融商品。リスクを分散するため、100～200社への債権を束ねている。米連邦準備制度理事会(FRB)の金融緩和によるカネ余りもあり、米国が世界のCLO市場の7割近くを占める。世界では昨年末時点で8千億ドル規模(約88兆円)あるという。

農林中央金庫(農中)など大手金融機関がローン担保証券(CLO)の保有を急拡大している。財務内容の悪い企業への融資債権を証券化した金融商品で、農中・三菱UFJフィナンシャルグループ(FG)・ゆうちょ銀行の保有額は計11兆円を超え、1年前からはほぼ倍増した。超低金利のなかで収益を求めた結果だが、景気悪化時の不良債権化が気がかりだ。

高利回り狙い 農中は7兆円

利回りが比較的高い一方で、リスクも高い商品とされるCLO。農中は3月末時点で国内で最も多い約7兆4千億円分持つ。1年前の約3兆8千億円からはほぼ倍増だ。運用がうまくいけば高い利回りを得られるため、奥和登理事長は「CLOは(もうけとなる)価格差により厚みがあり、リスクとリターンという観点からは妙味がある」と話す。農中はJAバンクなど系列金融機関から集めた資金を運用する機関。国内の個人預貯金残高に占めるJAバンクのシェア(市場占有率)は約1割で、ゆうちょ銀に次いで多い。CLOへの積極投資の背景には、お金を預かる系列機関への利払いのために高い運用

成績を求められる事情もある。

ゆうちょ銀の3月末の運用残高は1兆1787億円で、1年前の2・2倍。もともと国債での運用が多かったが、運用資産のうちCLOを含む外国証券が3割を超え、国債を逆転。日銀の金融緩和策で長期金利はマイナス圏に沈んだままのため、「日本国債はとてもしゃないが利益が出ない」と池田憲人社長は話す。

三菱UFJFGも傘下の2銀行の合算で、1年前から33%増の2兆6103億円。保有額の多い3グループ合計で約11兆2千億円となり、1年前(約6兆3千億円)から約8割増えた。ほかの大手金融機関では、三井住友トラストホールディングスが37%増の3714億円。みずほFGは5千億円ほど、三井住友銀行は770億円(昨年12月末)、新生銀では数百億円を持つ。3行とも最近横ばいという。りそなホールディングス、あおぞら銀行の保有はない。

価格急落のリスクも

ＣＬＯはリスクや利回りの高さに応じて複数の商品がある。農中などが投資するのは、債務不履行の恐れが最も少ないとされる格付

け「トリプルＡ」の商品に限られる。ただ、しくみは複雑だ。資金を回収できないリスクがある点で、2008年の世界金融危機につながった米国の低所得者向け住宅ローン（サブプライムローン）と似ているとの声もある。

当時、証券化商品を積極的に買い増した打撃で、農中は09年3月期に過去最悪の5千億円規模の純損失を出した。今回のＣＬＯについては「中身もきちんと分析し、投資判断している」（幹部）と説明する。

世界的な景気減速懸念が強まるなか、企業収益が悪

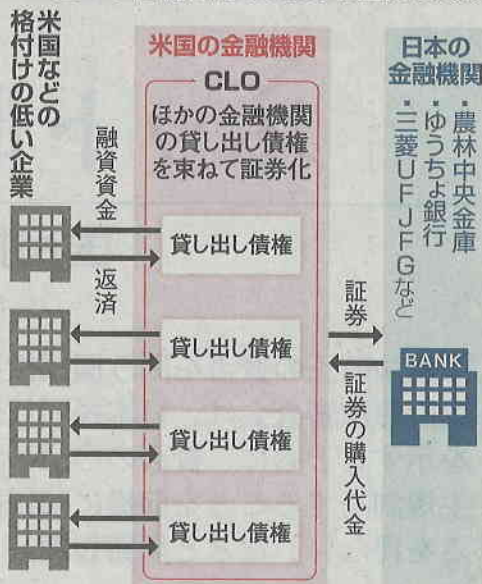
くなればＣＬＯ価格は急落し、金融機関が巨額の含み損を抱える恐れもある。米国の中央銀行の連邦準備制度理事会（ＦＲＢ）もリスクに警鐘を鳴らしている。

日本でもリスク管理がカギだが、運用の専門家の少ない地方銀行は不安が大きい。全国地方銀行協会の柴戸隆成会長（福岡銀行頭取）は「サブプライム問題も（もうけに対して）コストの低いものから火だねが

上がった」と警戒する。

金融庁は金融機関の購入できるＣＬＯの基準を、証券化した金融機関が5%以上持つものに実質限定するなど厳格にした。日銀も今年度の考査で、ＣＬＯに関する管理態勢を重点的に点検する方針だ。ただ、ＳＭＢＣ日興証券の下里裕吉氏は「低金利の投資環境で、国内銀行は今後もＣＬＯの運用を増やすスタンスを取らざるを得ないのではないか」とみる。（湯地正裕）

ローン担保証券(CLO)の主なしくみ



主な金融機関のCLO保有額

	2019年 3月末時点	2018年 3月末時点
農林中央金庫	7兆4000億円	3兆8000億円
三菱UFJFG	2兆6103億円	1兆9685億円
ゆうちょ銀行	1兆1787億円	5450億円
みずほFG	5000億円程度	—
三井住友トラストHD	3714億円	2715億円
三井住友銀行	770億円	—
新生銀行	数百億円	—
りそなHD	保有なし	保有なし
あおぞら銀行	保有なし	保有なし

FGはフィナンシャルグループ、HDはホールディングス、三井住友は昨年12月末時点。—は詳細が非公表で比較できず